

INFLACIÓN

Inflación retrocede gracias a los menores precios de los alimentos

Fabián García

- La inflación de agosto se ubicó en $-0,32\%$ m/m ($8,1\%$ a/a), sorprendiendo a todos los analistas del mercado (Bloomberg: $0,16\%$, BBVAe: $0,25\%$).
- La sorpresa de agosto provino principalmente de los alimentos ($-1,5\%$ m/m vs. BBVAe $0,18\%$), pues la inflación sin alimentos estuvo muy cerca de lo esperado ($0,22\%$ m/m vs BBVAe de $0,27\%$)
- Si bien esperábamos una corrección fuerte del componente de frutas y verduras, la variación de este grupo ($-9,6\%$ m/m) estuvo muy por debajo de nuestros estimativos, corrigiendo con creces el aumento que vimos de $2,3\%$ m/m en julio como resultado del paro. Las carnes ($0,66\%$ m/m), a su vez crecieron menos de lo esperado y el crecimiento de los cereales y grasas ($0,45\%$ m/m) y el de las comidas por fuera del hogar ($0,64\%$ m/m) estuvo dentro de lo esperado. En total, la inflación de alimentos tuvo una fuerte corrección y su crecimiento anual en agosto se ubicó en $13,1\%$ a/a, tasa inferior a la de $15,7\%$ registrada el mes anterior.
- La inflación de regulados ($0,16\%$ m/m) también retrocedió en términos anuales, desde un crecimiento de $6,4\%$ a/a en julio a uno de $6,1\%$ en el mes de agosto. La caída en las tarifas de gas ($-1,4\%$ m/m) y agua ($-3,2\%$ m/m) explica buena parte de este resultado.
- La inflación de los transables ($0,25\%$ m/m) sigue desacelerándose, en línea con lo esperado, y en agosto registró el crecimiento mensual más bajo de los últimos 20 meses. La estabilidad del tipo de cambio de los últimos meses ha contribuido a que el traspaso de la devaluación a los precios esté marchitándose.
- La inflación de los no transables se mantuvo relativamente estable ($5,05\%$ a/a vs $5,02\%$ a/a del mes anterior). Los arriendos registraron una ligera aceleración en términos anuales, registrando un crecimiento de $4,3\%$ a/a, tasa superior al $4,2\%$ a/a de julio.
- El promedio de los tres indicadores de inflación básica que seguimos se mantienen prácticamente inalterados (tuvieron un ligero descenso desde $6,47\%$ a $6,39\%$ entre julio y agosto), en línea con nuestros pronósticos.
- En conclusión, el dato de junio estuvo determinado principalmente por el fuerte descenso registrado por la inflación de alimentos, especialmente por la caída de 9% m/m que registraron las frutas y verduras. El crecimiento del resto de los componentes estuvo en línea con nuestros pronósticos, donde anticipábamos una desaceleración en variaciones anuales de la inflación de transables y regulados, y un leve retroceso de la inflación básica. Hacia delante seguimos creyendo que la inflación sin alimentos seguirá descendiendo lentamente y cerrará el año alrededor del $5,5\%$. En cuanto a la inflación total, el resultado de agosto representa un sesgo negativo a nuestra estimación de $6,9\%$ para fin de este año.

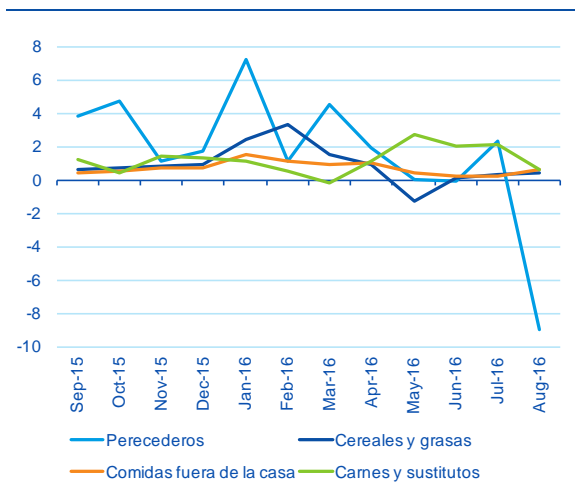
Los alimentos perecederos sorprenden y registran una variación negativa sin antecedentes

Luego de que el paro camionero subiera el precio de los productos perecederos (frutas y verduras) en julio en un $2,3\%$ m/m, el precio de estos productos registró un fuerte descenso de 9% m/m, variación que además de corregir los incrementos de julio, es la tasa mensual más baja de los últimos 18 años (Gráfico 1).

El precio de la papa (-28% m/m), la cebolla (-37% m/m), el tomate (-29% m/m) y la arveja (-18% m/m), entre otros, explican este descenso. El resto de componentes del grupo de alimentos presentaron crecimientos positivos entre julio y agosto, aunque esperábamos un crecimiento un poco más alto en los componentes de carnes, debido al ciclo de retención ganadera (Gráfico 1). En términos anuales, a pesar de la fuerte corrección de los perecederos, todos los componentes de la inflación de alimentos siguen creciendo por encima de la inflación total (Gráfico 2). Creemos que la inflación de alimentos seguirá descendiendo, gracias a las correcciones adicionales que vemos en la inflación del grupo de perecederos y algunos cereales. Sin embargo, su descenso no será tan rápido, por los incrementos que vemos en las carnes y su impacto en el precio de las comidas en restaurantes.

Gráfico 1

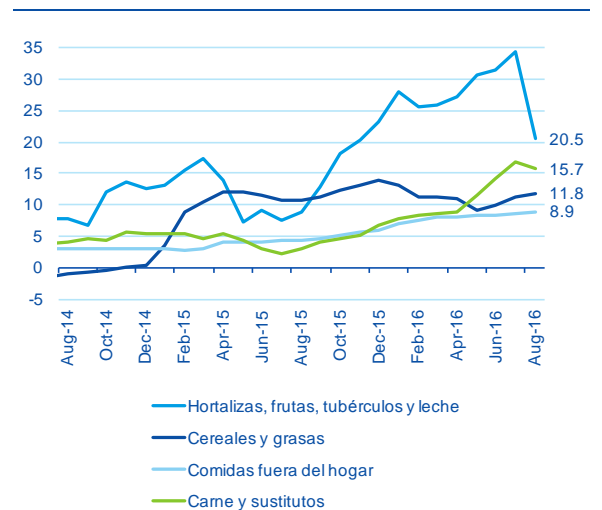
Inflación de alimentos por componentes (% variación mensual)



Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Gráfico 2

Inflación de alimentos por componentes (% variación anual)



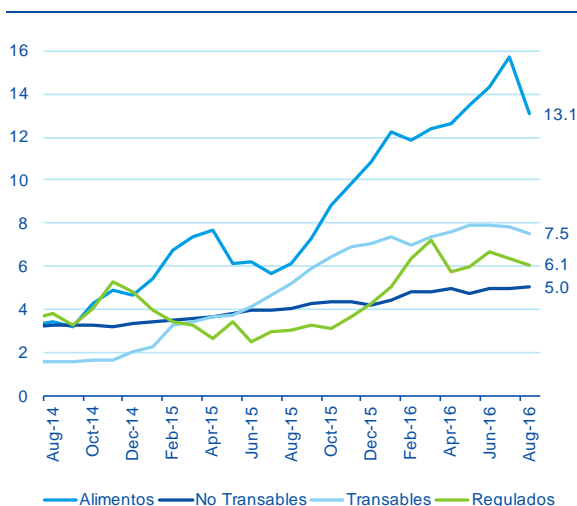
Fuente: DANE. Cálculos BBVA Research.

Promedios de inflación básica no retroceden y se mantienen en niveles altos.

Gracias a la estabilidad del tipo de cambio y su impacto en la desaceleración de la inflación de transables (Gráfico 3), y a la caída en las tarifas de gas y agua del mes de agosto, la inflación sin alimentos tuvo un ligero descenso desde 6,3% a 6,1% a/a entre julio y agosto. Sin embargo, otras medidas de inflación básica, como la que excluye los perecederos, los servicios públicos y los combustibles, presentaron una ligera alza en variaciones anuales. En total, teniendo en cuenta los tres indicadores de inflación básica que seguimos, vemos que su promedio se mantuvo en niveles muy similares a los del mes anterior (Gráfico 4). Parte de este resultado se explica a que la inflación de los no transables (Gráfico 3), en especial, la inflación de arriendos, siguió acelerándose en términos anuales, producto de la indexación que tiene este tipo de servicios. Creemos que estos indicadores seguirán cayendo, pero no a un ritmo acelerado, debido a los cuellos de botella que se ve en el sector industrial. En particular, creemos que la oferta de algunos productos se puede ver afectada por la baja inversión que registra la industria en un contexto donde está llegando a máximos históricos en el uso de su capacidad instalada.

Gráfico 3

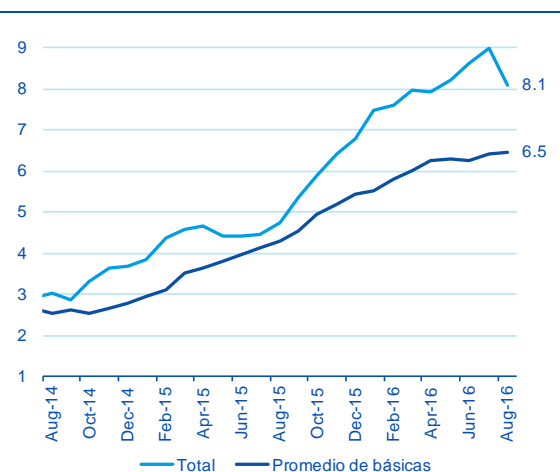
Inflación por grupos de gasto (% var. anual)



Fuente: DANE. Cálculos de BBVA Research

Gráfico 4

Inflación total y básica (% var. anual)



Fuente: BanRep. Cálculos de BBVA Research

Inflación anual y año corrido a agosto

Grupo	Ponderación	12 meses	Contribución	Año Corrido	Contribución
Total	100.0	8.1	8.1	5.3	5.3
Alimentos	28.2	15.7	4.4	7.9	2.2
Hortalizas, frutas, tubérculos y leche	5.1	20.5	1.0	7.7	0.4
Cereales y grasas	6.0	11.8	0.7	8.3	0.4
Carne y sustitutos	6.1	15.7	1.0	10.7	0.7
Comidas fuera del hogar	11.0	8.9	1.0	6.4	0.7
Sin alimentos	71.8	6.1	4.4	4.2	3.0
Transables	26.0	7.5	2.0	4.8	1.3
No Transables	30.5	5.0	1.5	3.9	1.2
Regulados	15.3	6.1	0.9	4.0	0.6
Sin alimentos y regulados	56.5	6.1		4.3	
Sin alimentos perecederos, combustibles y servicios públicos	76.6	7.0		5.0	

Fuente: DANE.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicarle los cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.